

Investimenti del Fondo e stima dei rendimenti al 31 marzo 2020

Dopo gli ottimi risultati raggiunti nel 2019, il primo trimestre del 2020 è stato uno dei più volatili nella storia dei mercati finanziari moderni.

Nel solo mese di marzo i mercati sono stati colpiti da ribassi dei listini a livelli storici e da interventi di politica monetaria di entità straordinaria, mai visti in precedenza, determinati dal dilagare a livello globale della pandemia COVID-19, cd. "Corona-Virus".

In un solo mese i mercati hanno rivissuto gli shock che li avevano scossi nel famoso lunedì nero del 1987, nel 2001 con le Torri Gemelle, nel 2007-2008 con la crisi dei sub-prime e del fallimento della Lehman Brothers e, infine, nel 2011 con la crisi del debito sovrano internazionale.

L'origine di tutto come detto è stata la diffusione del Virus CoVid-19 che si è sviluppato nella città di Wuhan in Cina dal mese di dicembre 2019 ma la cui reale e pubblica comprensione è avvenuta nella seconda parte del mese di gennaio 2020. Sono stati avviati immediatamente importanti interventi di contenimento del contagio ma l'epidemia in poco tempo si è velocemente diffusa in tutti i Paesi del mondo.

L'attuazione delle manovre di contenimento dell'epidemia, ovvero il "lockdown" di gran parte delle maggiori economie a livello globale, hanno condotto ad una drastica riduzione dei consumi, ad una forte riduzione degli investimenti e ad una importante riduzione della produzione industriale.

I mercati finanziari globali (governativi, corporate ed azionari) hanno registrato rendimenti positivi con guadagni anche rilevanti, fino al 20 febbraio 2020. Da lunedì 24 febbraio si sono registrati diffusi e rilevanti volumi di vendita ("sell off") propagati in tutte le classi di attivo più volatili.

Sui mercati azionari l'indice Eurostoxx ha perso il 25,59%, l'indice americano S&P500 ha lasciato sul terreno il 20,01% toccando un minimo a 2.191 punti (perdendo oltre il 32% da inizio anno) e l'indice giapponese si è contratto del 20,04%.

L'improvviso aumento dell'avversione al rischio ha spinto i corsi delle emissioni governative al rialzo, facendone ridurre velocemente i rendimenti. La curva americana dei Titoli di Stato ha registrato la più forte correzione con rendimenti che hanno raggiunto i livelli più bassi della storia (il rendimento del decennale è sceso allo 0,99%). Anche in Europa si è registrata una decisa riduzione dei rendimenti con un'evidente preferenza per gli emittenti ritenuti più solidi (Germania, Francia, Olanda, etc.) che ha determinato una riduzione dei rendimenti di oltre lo 0,5% portando in negativo tutte le emissioni delle maggiori economie fino a 20/30 anni. Discorso differente invece per l'Italia, con i Titoli di Stato che hanno visto un forte aumento degli spread, ad indicare una crescente preoccupazione degli investitori internazionali che evidentemente ritengono l'Italia più esposta alle conseguenze dell'epidemia e con un ciclo economico più fragile.

Sul fronte delle obbligazioni societarie si è assistito ad un forte aumento degli spread su tutte le emissioni, sottolineando l'aspettativa degli investitori di un probabile aumento dei tassi di default ed una riduzione dei valori di recovery, ovvero un periodo di incertezza, di potenziale rallentamento o anche recessione del ciclo economico.

Analizzando gli investimenti del Fondo Pensioni, durante la seconda parte dello scorso anno il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'implementazione di una copertura del portafoglio azionario che ha trovato piena efficacia a metà marzo scorso; ciò ha permesso di minimizzare l'impatto della crisi sul nostro patrimonio.

Inoltre, a seguito delle analisi svolte sulle possibili ripercussioni della crisi sui mercati obbligazionari, e al fine di ridurre ulteriormente la rischiosità del portafoglio complessivo del Fondo Pensioni, è stata effettuata una riduzione degli investimenti in obbligazioni corporate, sia nel comparto Investment Grade (ovvero i titoli con rating minimo BBB), sia nel comparto dei titoli High Yield.

In un tale contesto, le linee di investimento del Fondo, che ricordiamo essere complessivamente investito per circa il 45% in obbligazioni, per il 25% in titoli azionari, per il 17% in immobili e per il restante 13% fra asset liquidi e alternativi, non sono riuscite a mantenere rendimenti positivi sul trimestre.

In particolare i risultati economici stimati al 31 marzo prevedono rendimenti netti pari a circa -3,00% per la Linea Arrivo, circa -5,10% per la linea Volo e circa -5,90% per la Linea Stacco, perdite comunque inferiori rispetto a quelle fatte registrare dai mercati e coerenti con i profili di ciascuna linea.

Il CdA e la Struttura continuano ad essere fortemente impegnati sul monitoraggio dei rischi al fine di cogliere le migliori opportunità di tutela del portafoglio.